

- 4-6月期の米実質GDP改定値は前期比年率-0.6%と、1-3月期の同-1.6%に続いて2四半期連続でのマイナス成長。テクニカル・リセッションといえるが、景気後退とみなすのは不適切との指摘も。
- 米国債の長短利回り格差は約2カ月間マイナスの状態が続く。7-9月期の米実質GDPは前期比でプラスの予測も、来年に米国が景気後退入りすると懸念は市場の一部でくすぶっているとみられる。

## テクニカル・リセッションも、景気後退は不適切か

8月25日に発表された4-6月期の米実質国内総生産（GDP）の改定値は前期比年率-0.6%（季節調整済）と、7四半期ぶりにマイナスとなった1-3月期の同-1.6%に続いて2四半期連続でのマイナス成長となりました。一般的に景気後退（リセッション）は2四半期連続のマイナス成長で定義されることが多く、テクニカル・リセッションと呼ばれることもあります。

ただし、4-6月期については在庫投資が1.8%程度成長を押し下げており、これを除くとプラスになることや、雇用拡大が継続していることなどから、景気後退とみなすのは不適切との指摘がバイデン政権内や一部のエコノミストから上がっています。

米国の景気循環を判定するのは全米経済研究所（NBER）ですが、過去の景気後退の判定には平均7カ月程度かかっている模様で、判定がなされたとしても米中間選挙後になる可能性があります。

## 米国債の長短利回り格差は約2カ月間マイナスの状態

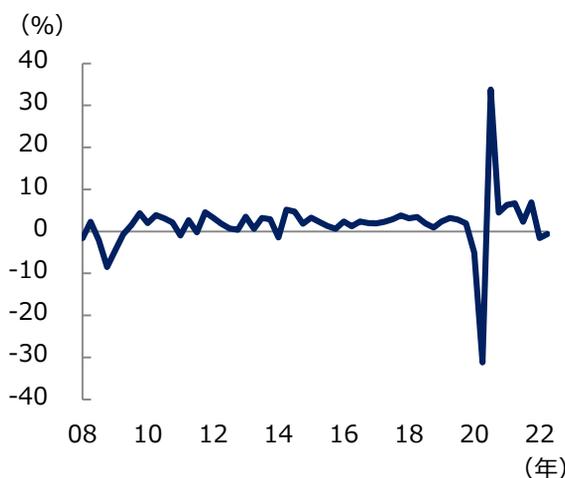
それでもなお、来年に米国が景気後退入りすると懸念は市場の一部でくすぶっているとみられます。

米国債の利回り格差の推移をみると、8月9日に10年債利回りと2年債利回りの格差が2000年8月21日以来、およそ22年ぶりのマイナス幅を記録しました。また、利回り格差は7月5日から約2カ月間マイナスの状態が続いており、これほどの期間でマイナスが続くのは2007年3月以来のことです。

米アトランタ連銀が公表する経済予測モデルの「GDPNow」で、7-9月期の米実質GDPの予測値（非公式）は、足もと前期比年率+2.6%となっています。

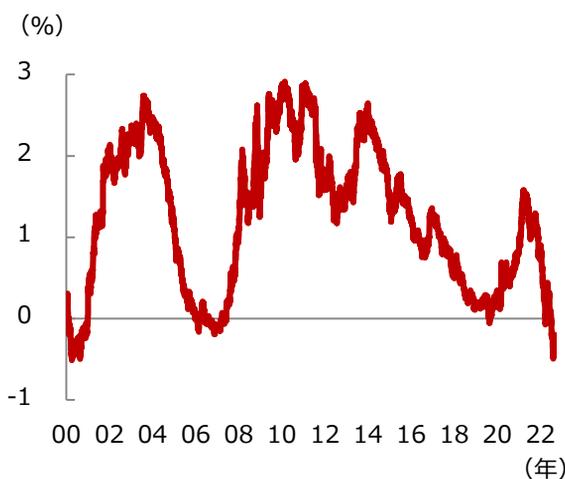
しかし、住宅市場における需要の急激な落ち込みや、製造業景況感の低下などが米国経済の他方面に波及する可能性は否定できないことから、今後の米国景気動向から目が離せません。

## 米実質GDPの推移



※期間：2008年1-3月期～2022年4-6月期（四半期）  
年率換算、季節調整済み

## 米国債 利回り格差の推移



※期間：2000年1月3日～2022年9月2日（日次）  
利回り格差＝10年債利回り-2年債利回り

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点での見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。



アセットマネジメントOne

商号等：アセットマネジメントOne株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者のみなさまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

### 【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象にもなりません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。